THE RISE OF THE CONGLOMERATE ECONOMY

by

Jorge Niosi*

No. 10

A Report to the
Social and Economic Studies Division
Statistics Canada

* UQAM, Montreal
1987

The analysis presented in this paper is the responsibility of the author and does not necessarily represent the views or policies of Statistics Canada.

ABSTRACT

The paper estimates several characteristics of the largest Canadian conglomerates from 1969 to 1984. Conglomerates are diversified enterprises. For an enterprise to be considered diversified, more than 30% of its sales must be in a different line of business from its main activity.

Three estimates (for 1969, 1978 and 1984) show a high turnover rate among the 35 largest Canadian conglomerates. Only 28% of those existing in 1969 still were in the 1984 list. Most of the large conglomerates were created in the 1960's and 1970's. Usually a conglomerate is created by a large corporation acquiring one or several large corporations in unrelated industries; very seldom does a small conglomerate become a large one through internal growth. More than two thirds of the conglomerates studied were Canadian-owned and controlled but some were the Canadian replicas (subsidiaries) of foreign conglomerates. Canadian conglomerates are much more profitable than specialized enterprises of comparable size.

The trend shows a slight decline in the conglomerate part of the Canadian economy from 1969 to 1978, and a sharp rise between 1978 and 1984.

Data and conclusions are preliminary. More work is being currently done to eventually correct the estimates and get new figures for 1965, 1975 and 1978.

Key Words: diversified enterprises, conglomerates, large firms.

THE RISE OF THE CONGLOMERATE ECONOMY

by
Jorge NIOSI
Professor
UQAM, Montreal.
7 August 1987

Many studies (Rosenbluth, 1957, Berkovitz et al 1976, Khemani, 1980, Caves et al, 1980) estimated Canadian industrial concentration both at the technical (establishment) and economic (corporation) levels. Several statistical surveys regularly publish data on this issue (Statistics Canada, Cat. 31-402 and 61-210). These studies, and data for the last twenty-five years, show a slow but steady growth of sellers' concentration for the Canadian economy and for particular industries.

Parallel to this rise of economic and technical concentration, but a less studied phenomenon, is a trend towards higher concentration at the enterprise level. Enterprises are groups of corporations under common control. Two different types of enterprises will be distinguished in this paper: the specialized and the conglomerates.

The specialized enterprise is a group of corporations operating in the same line of business. A group of pulp and paper companies, or a group of insurance and reinsurance corporations

* I am grateful to the persons who read and commented on the preliminary version of this paper: R.S. Khemani, Bill Krause, Danny Shapiro and Michael Wolfson. Susan Leroux put her computer talents at work to build the data on which this paper is based. This work was supported by the Social and Economics Studies Division, Statistics Canada. The views expressed in this paper are those of the author, and in no way necessarily reflect those of Statistics Canada, nor the colleagues who commented on earlier drafts of it.

would, for example, be considered a specialized enterprise (see later, point 1 on definitions). The conglomerate enterprise is a group of corporations operating in different, unrelated industries.

It is our contention that for the last twenty-five years the growth of financial concentration in the Canadian economy has been very rapid, and that it has superseded the trend towards higher technical and economic concentration. The growth of conglomerates has been particularly swift. New conglomerates have been created in Canada since the sixties and, as the conglomerate wave swept the American economy at the same time, foreign conglomerates migrated to Canada as well, forging local replicas of their parent counterparts. Most conglomerates enjoyed a high rate of growth during the period, and they represent an increasing proportion of the sales, profits or assets of the Canadian economy. These trends have seldom been recognized, and still less studied, other than in a journalistic way. The goal of this report is to shed light on the main dimensions of the rise of the conglomerates, with quantitative, although preliminary, estimates for the largest of them.

BASIC DATA AND DEFINITIONS

Inter-corporate Ownership surveys (collected under the Corporations and Labour Unions Return Act) provide the main empirical basis for the study. Starting in 1962, with the most recent data available for 1984, they cover a fairly long time span (22 years) and thus permit estimates of changes in the composition both of specialized and of conglomerate enterprises. This source

was complemented with corporate financial information available from data bases created with CALURA and other Statistics Canada surveys. Owing to the large number of corporations involved in this study (more than 1500 every year) and to limits on the resources and time available, we decided to start the study in 1969 instead of 1965, the first year for which machine readable financial data for all corporations exist. We have also examined large enterprises for 1984 (latest available year) and for 1978, an intermediate point for which financial data, and the Inter-corporate Ownership publication (an occasional survey) were also available.

Statistics Canada data was complemented with information for corporations available from other sources: annual company reports, Financial Post Surveys, Moody's Manuals, financial periodicals, Ontario and Quebec Securities Commissions Bulletins.

Our definition of an enterprise is not the same as that from CALURA used in their Statistics Canada data bases. In CALURA's basic definition a corporation controls another if it owns at least 50% of its voting shares. CALURA also recognizes cases of apparent minority control by taking into account the number of directors of the holding company that are also members of the subsidiary's board, and the distribution of the remaining shares. In fact, control is often held with less than 50%; empirical studies (Berle and Means, 1932; Larner, 1970; Chevalier, 1970, Morin, 1975; Niosi, 1978) use a threshold as low as 5% for minority control, while the US government statistics and the Quebec, Ontario and Alberta Securities Commissions use a 20% lower limit for minority control. Thus, some of our enterprises are larger

than those Statistics Canada data would suggest, because we have added a few minority-controlled subsidiaries not identified by CALURA.

A conglomerate is a diversified enterprise. For an enterprise to be considered diversified, more than 30% of its sales must be in a different line of business from its main activity. Conversely, where 70% and more of the sales are in the same line of business, the enterprise is classified as specialized.

Conglomerates thus are groups of corporations under common control operating in different, unrelated industries. "Different" means that they operate in at least two industries, classified at a three-digit level, and that these industries are not in the same line of business. Integrated enterprises, thus, are not conglomerates. The concept of "related industries", developed by Wrigley (1970), and applied by Rumelt (1974), Caves et al (1977 and 1980), Lecraw and Thompson (1978), has been used here.

As to control, it can be held either by a management company (a financial corporation classified with a 756 SIC number), by a corporation operating in manufacturing, commerce, transportation, real estate or other industry, or even by a charitable foundation. We find the same kind of situation in specialized enterprises, in which, however, operating holding companies are the rule.

Conglomerates can be under either public or private control. Some public enterprises are as diversified as privately held conglomerates. Some of them are under federal control, while others are controlled by provincial governments. Government-controlled conglomerates are, however, presented separately from privately-held ones.

In our analysis, conglomerates were ranked by sales. This decision gives a more balanced weight to the overall picture, because, if ranked by assets, financial institutions (with huge assets but small sales) would have taken the major part of the list. This methodological decision is also in line with previous Canadian studies. In this study, however, insurance companies and cooperative credit unions are excluded.

A final remark has to be made on the geographical restriction of the data. Statistics Canada data bases are for Canada only. Foreign operations are excluded. Therefore, if a multinational enterprise under Canadian control is specialized in Canada, but conglomerate on a worldwide basis, it will be classified as "specialized" in this study. We have at least one case falling in this category.

FINDINGS

With these definitions in mind, lists of the largest 35 conglomerates in 1969, 1978 and 1984 were prepared. We present here the results of our preliminary findings from the analysis.

1. Turnover.

We produced three lists of the largest conglomerates in Canada for 1969, 1978 and 1984, involving information on 57 conglomerates; sixteen of them appear in the three lists. This means that a fair proportion (28%) of Canada's largest conglomerates already existed in 1969.

Fourteen conglomerates in the 1969 list disappeared from the subsequent lists: they were either displaced to lower positions, (two cases), absorbed by larger conglomerates (six cases), dis-

membered (three cases), or became specialized (three cases).

Nine conglomerates from the 1978 list disappeared in 1984, for the same reasons as before. Four enterprises became specialized, three others merged within larger conglomerates, while two others became too small to remain into the top thirty-five.

Survivors are falling within the ranks of the conglomerate ladder: most of them occupy in 1984 a lower position than the one they had in 1969 (Table 1). And only 5 enterprises remain in 1984 in the same quintile they were in 1969.

Table 1

Turnover among 22 Conglomerates ranked both in 1969 and 1984

		Rank 1984				
		1-7	8-14	15-21	22-28	29-35
Rank 1969	1-7	4	2	1		
	8-14		1	3	1	
	15-21			-	2	1
	22-28				-	1
	29-35					-

Finally, five survivors are foreign (31%) roughly the same proportion as in the total samples. Canadian and foreign-controlled groups seem to have the same ability to survive.

2. Age.

While conglomerates have drawn attention from economists only in the late sixties and early seventies (Blair, 1972, chap. 12), some of them have their origins well before 1960. In Canada

at least three of the largest existed before World War II, while several others have been founded or began their diversification in the forties and fifties. Five of the 35 conglomerates in the 1984 list have their origins before the merger period of the 1960's and 1970's.

The majority (62%) of the conglomerates in the 1984 list were created in the 1960/1979 period. In many cases this process involved the incorporation of new holding companies. In other cases a specialized enterprise diversified into totally unrelated industries. This was the case for two of the largest tobacco manufacturers and one of the largest breweries in the sixties. Finally, foreign conglomerates either invested in Canada through subsidiaries operating in different industries or acquired control, in Canada, of corporations in new lines of businesses.

Only eight of the conglomerates in the 1984 list (23%) were created in the 1980's. This sublist includes the largest in Canada, which diversified only in 1983 and two others, among the largest conglomerates in 1984, diversified in 1980 into totally unrelated industries.

3. Originating industries.

From what industries do conglomerates emerge? Analysis of the 1984 list shows a varied sectoral distribution, as showed in Table 2.

Table 2

Industrial origins of the 1984 Canadian conglomerates

Industry	Number
Services	5
Finance	6
Commerce	1
Resources	4
Manufacturing	19

These figures, of course do not take into account the four conglomerates under government control that we present separately and that existed in 1984: the Canadian National and the Canada Development Corporation groups (federal) and the Société générale de financement du Québec and the Crown Investment Corporation of Saskatchewan (provincial). Two of these governemental enterprises were created in the sixties and seventies (the SGF and the CDC), one between the Wars (the CN) and one in the eighties (the C.I.C. of Saskatchewan).

Among private conglomerates manufacturing is by far the most important originating industry (54% of the 35): most cases are those of slow growth, high profits industries like alcoholic beverages, tobacco manufacturing and food. In services also, enterprises diversify into unrelated industries to escape from sluggish (like residential telephone services) or highly cyclical activities (like real estate and engineering).

4. Country of control.

In 1984, large conglomerates in Canada were mostly (66%) Canadian-owned and controlled, not including the four state-owned groups. Canadian-owned and controlled conglomerates include the nine largest in Canada in 1984.

Table 3 shows the picture for 1984 and compares it with that of 1969.

Table 3
Country of control of conglomerates, 1969 and 1984

	1969	1984
Canada	27 (77%)	23 (66%)
U.S.A.	6 (17%)	8 (23%)
Other foreign	2 (6%)	4 (12%)
Total foreign	8 (23%)	12 (34%)
Total	35 (100%)	35 (100%)

The small rise of foreign conglomerates as a proportion of the largest ones in Canada seems to be the consequence of two different trends. The first is the amalgamation of foreign subsidiaries in Canada produced by the conglomeration of their parent companies abroad. Thus, previously specialized subsidiary enterprises have been absorbed into larger conglomerates. The second is the regrouping of some Canadian conglomerates into larger units, and the phasing out (either by absorption or by dismembering) of several regionally-based ones.

5. Concentration.

As conglomerates operate over widely diverse industries, the issue of concentration only makes sense here with reference to the overall economy. It is possible to calculate "absolute" concentration, i.e. the proportion of the sales, assets, profits or any other corporate characteristic in the total sales, assets, profits, etc in the Canadian economy.

We calculated three of the five "major" financial variables in the corporate data bases of Statistics Canada: sales, total assets and profits for all corporations and for the largest 35 conglomerates. We are aware that each measure has its difficulties. Sales and profits are volatile and can vary enormously from one year to the other; all three are plagued with double counting, specially in large enterprises.

We also decided to compare large conglomerate enterprises with large but specialized firms. Table 4 presents the results for 1984. This table shows how highly skewed the distribution of enterprises is by size. Even though the analysis considers the 35

largest enterprises, the largest 20 or 30 account for most of their economic activity. Correspondingly, extending the analysis to the 50 largest enterprises, say, would not change the picture appreciably.

Table 4

Conglomerate concentration in Canada, 1984

	Conglomerates			Specialized		
	Sales	Assets	Profits	Sales	Assets	Profits
Top 4	5%	7%	9%	6%	7%	7%
Top 8	7%	10%	13%	9%	13%	14%
Top 12	7%	10%	14%	12%	21%	16%
Top 20	9%	13%	17%	16%	26%	20%
Top 30	10%	13%	18%	18%	28%	22%
Top 35	10%	14%	18%	19%	28%	23%

By any measure, conglomerates are large, but smaller than specialized enterprises. The difference between conglomerates and non-diversified enterprises is wider in terms of assets, because the specialized list includes several banks and oil corporations with huge assets, compared to sales and profits. But the difference seems smaller in terms of profits; in other terms, conglomerates seem more profitable than specialized enterprises of comparative size. This hypothesis will be tested later in this paper.

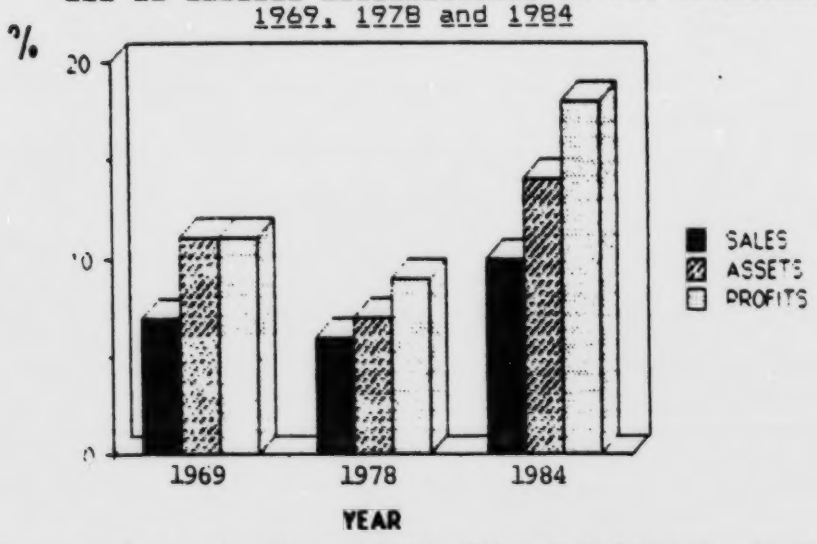
As to trends in the 1969-1984 period, Table 5 (and its graphic representation) shows that the conglomerate part of the Canadian economy diminished during the 1969-78 period, then grew at a rapid pace, whatever the variable employed to measure it.

Table 5
Trends of conglomerate concentration, 1969-1984.

	Sales			Assets			Profits		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984	1969	1978	1984
Top 4	4%	4%	5%	5%	3%	7%	6%	6%	9%
Top 8	5%	4%	7%	6%	4%	10%	8%	7%	13%
Top 12	6%	5%	7%	8%	5%	10%	10%	9%	14%
Top 20	6%	6%	9%	9%	6%	13%	10%	10%	17%
Top 30	6%	6%	10%	9%	6%	13%	11%	9%	18%
Top 35	7%	6%	10%	11%	7%	14%	11%	9%	18%

Graph I

The 35 largest conglomerates in the Canadian economy
1969, 1978 and 1984



It is not easy to explain this non-linear trend from only three observations in time. The explanation lies probably not in the conglomerate enterprises themselves but in the specialized ones. Several specialized enterprises grew very rapidly during the 1969-78 period: oil and gas producers, hydro-electric public utilities, car manufacturers and banks. The growth of conglomerates was probably less swift in that period, and they lost some share of the Canadian economy.

The opposite trend prevailed after 1981/2. Energy prices fell, and energy enterprises stagnated or even sold some of their

assets; car manufacturers stumbled under foreign competition, and banks stopped growing because of bad loans to oil companies and to Third World countries.

With the resumption of growth in 1983, conglomeration became possible again: the stock markets reached new heights, interest rates fell and the long term trend worked its way out anew.

6. Profitability.

The most surprising finding is that conglomerates appear (subject to data limitations such as double counting) more profitable than specialized enterprises. We used two measures of profitability: profits on sales, and profits on total assets. In both cases, conglomerates are strinkingly more profitable. And the difference remains constant through time (see Table 6). This pattern is not sensitive to one or two of the largest conglomerates being reclassified as specialized enterprises.

The opposite, however is true with government-owned conglomerates, that are less profitable than specialized public enterprises of comparative size, and have also lower profits than private conglomerates of the same volume of sales.

Table 6
Profitability of large Canadian enterprises

	Private					
	Specialized			Conglomerates		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984
Profits on sales	9,6%	7,4%	8,7%	12,5%	11,2%	13,3%
Profits on assets	3,0%	2,7%	3,4%	5,3%	6,6%	5,7%

	Governmental					
	Specialized			Conglomerates		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984
Profits on sales	7,1%	10,9%	11,3%	-1,0%	6,1%	6,1%
Profits on assets	0,8%	1,6%	2,4%	-0,3%	2,8%	3,0%

It would be difficult to explain this difference in terms of the particular composition of the lists. In both there are commercial corporations which have comparatively low profits to sales. In both private conglomerate and specialized enterprises lists there are Canadian firms and foreign subsidiaries.

This result runs against most literature on conglomerate enterprises (Blair, 1972; Meeks, 1977; Narver, 1967) and certainly merits a more thorough analysis. Other measures of profitability (and particularly profits on capital invested) should be used to confirm (or qualify) this finding. As well, all variables used, both in conglomerate and specialized enterprises should be adjusted to remove double counting (a complex but feasible task which is underway).

7. Diversification

Diversification grows with size, but the relationship between the two variables is not very strong. Table 7 shows diversification for the conglomerates in the 1969 and 1984 lists, ranked by sales and divided into five classes of seven enterprises each.

A diversification index has been calculated for each conglomerate, with the formula

$$1 - \frac{Pr}{\text{Tot.sales}}$$

where Pr is the value of sales of the principal activity. Firms are reranked each year.

Table 7

Diversification in Canadian conglomerates, 1969 and 1984

	1969	1984
First	0.66	0.51
Second	0.50	0.45
Third	0.47	0.46
Fourth	0.63	0.53
Fifth	0.57	0.49
Total	0.57	0.49

* Arithmetic averages for each group of seven enterprises.

The first group includes in 1984 the most diversified conglomerate in the country; it also includes (and is headed by) one of the least diversified conglomerates.

During the 15-year period, diversification within conglomerates has decreased, as shown in Table 7. Some very large conglomerates started a process of reorganization and rationalization and became less diversified; several small, regional, and very diversified groups disappeared both from the lists and from the economic landscape. It also appears that a number of conglomerates have pulled back from half a dozen or more markets to concentrate in two or three major areas.

CONCLUSION

During the last twenty-five years there is a general sense that a new type of economic centralization has been growing in Canada, namely conglomerate concentration. Mergers and acquisitions have reduced the number of independent corporations and increased the ranks and sizes of large diversified enterprises

operating in different, unrelated markets. The preliminary results reported in this analysis tend to support this view.

Three independent lists of the 35 largest conglomerates in Canada spanning a fifteen-year period with data for 1969, 1978 and 1984 have produced 57 names; we also produced a list of the 35 largest specialized enterprises for each year. Among the conglomerates, 16 appear in all three lists, yielding a high turnover rate of 72%. Survivors are more often large Canadian enterprises and foreign firms of any size. Disappearing conglomerates are more often regionally-based Canadian enterprises of small size.

Most conglomerates (62%) have been created in the 1960's and 1970's either through the incorporation of management holding companies or through the acquisition, by previously specialized enterprises, of independent operating corporations.

Diversified enterprises originate mostly in manufacturing, finance and services. But each industry shows a different tendency to conglomeration, the highest being railways, telephone service, food and beverages.

Conglomerates in Canada are both locally and foreign-controlled; while the largest of them are domestically owned and controlled (not including four under governmental control) 40% of them are the Canadian counterparts of conglomerate parents abroad.

Conglomerate concentration is significant and appears to have increased over the last 15 years in the Canadian economy. However the trend does not appear uniform; absolute concentration of conglomerate enterprises fell from 1969 to 1978 and then

increased at a more rapid pace from 1978 to 1984. This pattern is probably explained mostly by the changing fortunes of large specialized enterprises (which abound in energy, banking and vehicle manufacturing): these enterprises achieved their best performance in the late 1970's and then stagnated in the 1980's. Conglomerates then experienced their more rapid growth.

Contrary to most literature, conglomerates in Canada seem to show a better record than specialized enterprises in terms of profitability. Preliminary data on returns to assets and profit margins on sales are higher for private sector conglomerates over the entire period. This conclusion is however not true for government-owned conglomerates, which are less profitable than their private sector counterparts, as well as specialized governmental enterprises.

Diversification in Canadian conglomerates has been decreasing through time. Recent rationalization of large enterprises and the disappearance of small very diversified groups explains this pattern. Diversification also tends to increase slightly with the size of the enterprise.

The rise of conglomerate concentration, if it proceeds at the same swift pace of the latest period, will produce a new type of economy and society. Far from the mythical model of pure and perfect competition, and rather different also from the more realistic imperfect or oligopolistic schemes, new types of enterprises and markets are emerging that challenge our present understanding of Canadian society.

BIBLIOGRAPHY

Berkovitz, S.D. et al (1976): Enterprise Structure and Corporate Concentration, Technical Report prepared for the Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services Canada.

Berle, A.A. and G. Means (1932): The Modern Corporation and Private Property, New York, Harcourt, Brace & World (reed.1968).

Blair, J (1972): Economic Concentration, New York, Harcourt, Brace & Jovanovitch.

Caves, R et al (1977): Studies in Canadian Industrial Organization, Study No. 26, Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services.

Caves, R. et al (1980): Competition in the Open Economy, Cambridge, Harvard University Press.

Chevalier, J.-M. (1970): La structure financière de l'industrie américaine, Paris, Cujas.

Gort, M (1962): Diversification and Integration in American Industry, Princeton, Princeton University Press.

Khemani, F.S. (1980): Concentration in Canadian Manufacturing Industries, Ottawa, Consumers and Corporations Canada.

Larner, R. (1970): Management Control and the Large Corporation, New York, Dunellen.

Lecraw, D. J. and D. N. Thompson (1978): Conglomerate Mergers in Canada, Study No. 32, Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services.

Meeks, G. (1977): Disappointing Marriage: A Study of Gains from Merger, Cambridge, Cambridge University Press.

Morin, F. (1975): La structure financière du capitalisme français, Paris, Calmann-Lévy.

Narver, J. C. (1967): Conglomerate Merger and Market Competition, Berkeley and Los Angeles, University of California Press.

Niosi, J (1978): Le contrôle financier du capitalisme canadien, Montréal, les Presses de l'Université du Québec. (English Translation: The Economy of Canada. A Study of Ownership and Control, Montreal, Black Rose)

Penrose, E. (1959): The Theory of the Growth of the Firm, Oxford, Basil Blackwell.

Rosenbluth, G. (1957):Concentration in Canadian Manufacturing Industries, Princeton, Princeton University Press.

Rumelt, R.P. (1974): Strategy, Structure and Economic Performance, Boston, Harvard University.

Wrigley, L. (1970): "Divisional Autonomy and Diversification", Unpublished Doctoral Dissertation, Harvard Business School, 1970.

Periodicals and other sources.

McLean Hunter Ltd: Financial Post Survey of Industrials, Toronto, Annual.

---------- :Financial Post Survey of Mines and Energy Resources, Toronto, Annual.

Moody's Investor Service Inc: Moody's Industrial Manual, New York, Annual.

----------: Moody's Bank & Finance, New York, Annual.

Ontario Securities Commission: Insiders Trading Bulletin, Toronto, monthly.

Commission des valeurs mobilières du Québec: Bulletin mensuel, Montréal.

ANALYTICAL STUDIES BRANCH

RESEARCH PAPER SERIES

No.

1. BEHAVIOURAL RESPONSE IN THE CONTEXT OF SOCIO-ECONOMIC MICROANALYTIC SIMULATION by Lars Osberg

2. UNEMPLOYMENT AND TRAINING by Garnett Picot

3. HOMEMAKER PENSIONS AND LIFETIME REDISTRIBUTION by Michael Wolfson

4. MODELLING THE LIFETIME EMPLOYMENT PATTERNS OF CANADIANS by Garnett Picot

5. JOB LOSS AND LABOUR MARKET ADJUSTMENT IN THE CANADIAN ECONOMY by Garnett Picot and Ted Wannell

6. A SYSTEM OF HEALTH STATISTICS: TOWARD A NEW CONCEPTUAL FRAMEWORK FOR INTEGRATING HEALTH DATA by Michael Wolfson

7. A PROTOTYPE MICRO-MACRO LINK FOR THE CANADIAN HOUSEHOLD SECTOR SESSION 3, MACRO/MICRO LINKAGES - HOUSEHOLDS by Hans Adler and Michael Wolfson

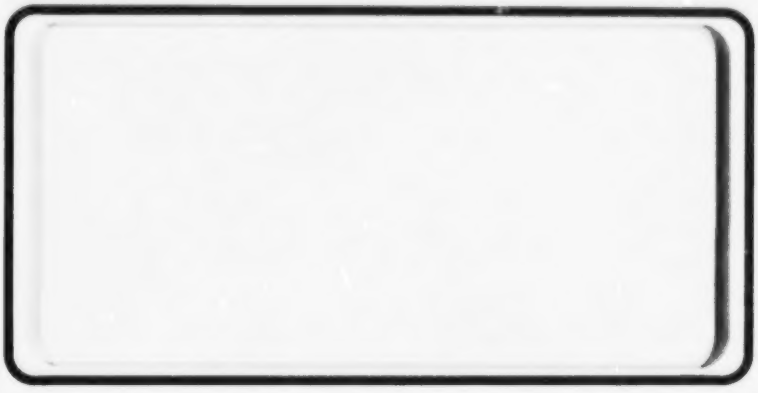
8. NOTES ON CORPORATE CONCENTRATION AND CANADA'S INCOME TAX by Michael Wolfson

9. THE EXPANDING MIDDLE: SOME CANADIAN EVIDENCE ON THE DESKILLING DEBATE by John Myles

10. THE RISE OF THE CONGLOMERATE ECONOMY by Jorge Niosi

For furthur information, contact the Chairperson, Publication Review Committee, Analytical Studies Branch, R.H. Coats Bldg., 24th Floor, Statistics Canada, Tunney's Pasture, Ottawa, Ontario K1A 0T6.

Statistique Canada
Statistics Canada



Statistique Canada

Direction des études analytiques

Documents de recherche

Canada

LA MONTÉE DES CONGLOMÉRATS

par

Jorge Niosi*

nº 10

Rapport présenté à la
Division des études sociales et économiques
Statistique Canada

* UQAM, Montréal
1987

L'auteur assume seul la responsabilité des opinions formulées dans le présent document qui ne représentent pas nécessairement le point de vue de Statistique Canada.

RÉSUMÉ

Le présent mémoire fait état d'estimations relatives à plusieurs caractéristiques des plus importants conglomérats canadiens de 1969 à 1984. Les conglomérats sont des entreprises à exploitation diversifiée. Or, pour que l'exploitation d'une entreprise soit jugée diversifiée, il faut que cette dernière effectue plus de 30 % de ses ventes dans un secteur autre que son principal secteur d'activité.

Trois estimations (pour les années 1969, 1978 et 1984) indiquent qu'il existe un taux de rotation élevé parmi les 35 plus importants conglomérats canadiens. Seulement 28 % des conglomérats observés en 1969 figuraient toujours dans la liste dressée pour 1984. La plupart des grands conglomérats ont été créés dans les années soixante et soixante-dix. Un conglomérat est d'ordinaire formé par l'acquisition par une grande société d'une ou plusieurs autre(s) grande(s) société(s) aux activités hétéroclites; il est très rare qu'un petit conglomérat se transforme en grand conglomérat à la suite de la croissance des entreprises qui le constituent. Plus des deux tiers des conglomérats étudiés étaient possédés et contrôlés par des intérêts canadiens, mais certains étaient les doubles canadiens (filiales) de conglomérats étrangers. Par ailleurs, les conglomérats canadiens sont beaucoup plus rentables que les entreprises spécialisées de taille comparable.

La tendance à long terme indique que la part de l'économie canadienne représentée par les conglomérats a légèrement diminué de 1969 à 1978 et qu'elle s'est accrue de façon spectaculaire de 1978 à 1984.

Les données et les conclusions dont fait état le présent mémoire ne sont que provisoires. D'autres travaux de recherche actuellement en cours devraient éventuellement permettre de corriger les estimations et de recueillir de nouvelles données sur les années 1965, 1975 et 1978.

Mots-clés: exploitation diversifiée, conglomérats, grandes entreprises.

LA MONTÉE DES CONGLOMÉRATS

par
Jorge NIOSI
professeur
UQAM, Montréal
le 7 août 1987

De nombreuses études (Rosenbluth, 1957; Berkovitz et collaborateurs, 1976; Khemani, 1980; Caves et collaborateurs, 1980) ont permis d'évaluer l'importance de la concentration industrielle canadienne aussi bien au plan technique (établissement) qu'au plan économique (société). En outre, des données à cet égard sont régulièrement publiées dans le cadre de plusieurs études statistiques portant sur le sujet (Statistique Canada, nos 31-402 et 61-210 au catalogue). Ces études, de même que les données recueillies au cours des vingt-cinq dernières années, indiquent une croissance lente mais constante de la concentration des vendeurs tant pour l'économie canadienne que pour certaines branches d'activité.

* Je tiens à exprimer ma reconnaissance à R.S. Khemani, Bill Krause, Danny Shapiro et Michael Wolfson qui ont lu et commenté la version préliminaire du présent mémoire. Je remercie aussi Susan Leroux qui, grâce à ses talents d'informaticienne, a rendu possible la collecte des données sur lesquelles s'appuie le mémoire. Je tiens enfin à souligner que j'ai pu compter dans mon travail sur le soutien de la Division des études sociales et économiques, Statistique Canada. Les vues exprimées dans le présent mémoire sont celles de l'auteur et elles ne reflètent pas nécessairement celles de Statistique Canada, ni celles de ces collègues qui ont bien voulu en commenter les premières ébauches.

Parallèlement à cette concentration économique et technique croissante, un autre phénomène moins étudié s'est lui aussi manifesté : il s'agit d'une tendance vers une concentration financière accrue des entreprises. Les entreprises sont des groupes de sociétés réunies sous une direction commune. Le présent mémoire distingue dèux types d'entreprises : les entreprises spécialisées et les conglomérats.

L'entreprise spécialisée est constituée d'un groupe de sociétés appartenant à la même branche d'activité. Par exemple, un groupe de sociétés de pâtes et papiers ou un groupe de compagnies d'assurance et de réassurance serait jugé constituer une entreprise spécialisée (se reporter au premier point soulevé plus loin à l'égard des définitions). Par opposition, le conglomérat est constitué d'un groupe de sociétés exerçant des activités diversifiées, n'ayant aucun lien entre elles.

Nous soutenons qu'au cours des vingt-cinq dernières années l'accroissement de la concentration financière au sein de l'économie canadienne a été très rapide et qu'il a constitué un phénomène plus important que la tendance vers une plus grande concentration technique et économique. À cet égard, les conglomérats ont connu une croissance particulièrement fulgurante. Non seulement de nouveau conglomérats ont-ils été formés au Canada depuis les années soixante, mais, comme cette vague de concentration financière déferlait au même moment sur l'économie américaine, on a aussi assisté à la migration vers le Canada de conglomérats étrangers qui ont formé de véritables doubles de leurs sociétés mères. La plupart des conglomérats ont affiché au cours de cette

période un taux de croissance très élevé et ils représentent une part sans cesse croissante des ventes, des bénéfices ou des actifs au sein de l'économie canadienne. Or, ces tendances ont rarement été reconnues, et encore plus rarement étudiées, autrement que d'une façon journalistique. Le présent rapport a donc pour objet de faire la lumière sur les principaux aspects de la montée des conglomérats et de donner des estimations quantitatives préliminaires au sujet des activités des principaux d'entre eux.

DONNÉES ET DÉFINITIONS DE BASE

Les enquêtes sur les liens de parenté entre corporations (réalisées en vertu de la Loi sur les déclarations des corporations et des syndicats ouvriers) constituent la principale source de données empiriques sur laquelle est fondée la présente étude. Ces données, dont les premières et les dernières dont on dispose ont respectivement été recueillies pour les années 1962 et 1984, portent sur une période relativement longue (22 ans) et permettent donc d'établir des estimations relatives aux modifications survenues dans la composition des entreprises spécialiées et des conglomérats. Ces données ont été complétées à l'aide d'autres informations financières sur les sociétés extraites de bases de données créées dans le cadre de CALURA ou d'autres enquêtes de Statistique Canada. Compte tenu du nombre élevé de sociétés sur lesquelles porte la présente étude (plus de 1500 chaque année) ainsi que des limites auxquelles nous avons été astreints au titre du temps et des ressouces, nous avons décidé de retenir

comme première année de période de référence 1969 plutôt que 1965, première année pour laquelle existent des données financières ordinolingues pour l'ensemble des sociétés. Nous avons aussi étudié les données relatives aux grandes entreprises pour 1984 (dernière année pour laquelle on dispose de données) et 1978 année intermédiaire pour laquelle on disposait de données financières et de la publication Liens de parenté entre les corporations (enquête ponctuelle) .

Les données de Statistique Canada ont été complétées à l'aide de renseignements sur les sociétés tirés d'autres sources : les rapports annuels des sociétés, les enquêtes du Financial Post, les guides de Moody, les périodiques financiers ainsi que les bulletins des commissions des valeurs mobilières du Québec et de l'Ontario.

La définition que nous donnons de l'entreprise n'est pas la même que celle utilisée par le CALURA aux fins de l'élaboration des bases de données de Statistique Canada. Selon la définition de base donnée par le CALURA, une société en contrôle une autre si elle détient au moins 50 % de ses actions avec droit de vote. Le CALURA reconnaît aussi les cas de contrôle apparent par des intérêts minoritaires en tenant compte du nombre d'administrateurs de la société de portefeuille qui sont aussi membres du conseil d'administration de la filiale et en prenant en compte la répartition des autres actions. De fait, il arrive souvent qu'un groupe ou une personne contrôle une société tout en détenant moins de 50 % de ses actions avec droit de vote; des études empiriques (Berle et Means, 1932; Larner, 1970; Chevalier, 1970;

Morin, 1975 et Niosi, 1978) fixent à aussi peu que 5 % le pourcentage d'actions devant être détenues par des intérêts minoritaires pour exercer le contrôle d'une société, tandis que le Bureau de la statistique des États-Unis et les commissions des valeurs mobilières du Québec, de l'Ontario et de l'Alberta établissent ce seuil à 20 %. Aussi, certaines des entreprises étudiées dans le cadre de la présente étude ont-elles plus d'envergure que ne le suggèrent les données de Statistique Canada, parce que vous y avons inclus certaines filiales dont le contrôle est détenu par des intérêts minoritaires non prises en compte dans le cadre des enquêtes réalisées par le CALURA.

Un conglomérat est une entreprise à exploitation diversifiée. Pour que l'exploitation d'une entreprise soit jugée diversifiée, il faut que cette dernière effectue plus de 30 % de ses ventes dans un secteur autre que son principal secteur d'activité. Inversement, une entreprise qui effectue 70 % ou plus de ses ventes dans un même secteur d'activité est classée comme entreprise spécialisée.

Ainsi, les conglomérats sont des groupes de sociétés sous contrôle commun exerçant des activités diversifiées n'ayant aucun lien entre elles. Par "activités diversifiées", on entend des activités liées à au moins deux industries,
classées selon un code de trois chiffres, qui n'appartiennent pas au même secteur d'activité. Les entreprises intégrées ne sont donc pas des conglomérats. Nous avons utilisé aux fins de la présente étude le concept de "secteurs d'activité connexes" élaboré par Wrigley (1970) et appliqué par Rumelt (1974), Caves et

collaborateurs (1977 et 1980), ainsi que Lecraw et Thompson (1978).

Pour ce qui est du contrôle, il peut être détenu par une société de gestion (société financière dont le code CAE est 756), par une société exerçant ses activités dans le secteur de la fabrication, le commerce, les transports, l'immobilier ou un autre secteur, ou même par une société de bienfaisance. La même situation prévaut pour les entreprises spécialisées où, cependant, les sociétés de portefeuille exploitantes sont la règle.

Les conglomérats peuvent être contrôlés par les pouvoirs publics ou par des particuliers. En effet, l'exploitation de certaines entreprises publiques est aussi diversifiée que celle des conglomérats contrôlés par des particuliers. Quelques unes sont contrôlées par l'administration fédérale , tandis que d'autres le sont par des administrations provinciales. Cependant, les conglomérats contrôlés par les pouvoirs publics sont présentés séparément des conglomérats contrôlés par des particuliers.

Aux fins de notre analyse, les conglomérats ont été classés selon leurs ventes. On obtient ainsi une image d'ensemble mieux équilibrée. En effet, si on avait classé les conglomérats selon leur actif, les institutions financières (qui ont un actif énorme, mais de faibles ventes) auraient occupé la majeure partie de la liste. Il s'agit en outre d'une démarche méthodologique conforme à celle adoptée dans le cadre des enquêtes canadiennes antérieures. Toutefois, les compagnies d'assurance et les associations coopératives de crédit ont été exclues du champ d'observation de la présente enquête.

Enfin, il convient d'apporter une dernière remarque à l'égard des restrictions d'ordre géographique auxquelles sont assujetties les données de l'enquête. Les bases de données de Statistique Canada portent uniquement sur le Canada. Elles ne tiennent pas compte des activités exercées à l'étranger. En conséquence, si une société multinationale dont le contrôle est détenu par des intérêts canadiens agit à titre d'entreprise spécialisée au Canada, mais constitue un conglomérat à l'échelle mondiale, elle sera classée comme "entreprise spécialisée" aux fins de la présente étude. Nous avons relevé au moins un cas de ce genre.

RÉSULTATS

En tenant compte de ces définitions, nous avons dressé des listes des 35 conglomérats les plus importants pour les années 1969, 1978 et 1984. Nous présentons dans le présent mémoire les résultats préliminaires de notre analyse.

1. Rotation

Les trois listes des plus grands conglomérats au Canada que nous avons dressées pour les années 1969, 1978 et 1984 comportent des renseignements sur 57 entreprises différentes; de ce nombre, 16 entreprises figurent sur chacune des trois listes. Il est donc clair qu'une part appréciable (28 %) des plus grands conglomérats canadiens existaient déjà en 1969.

Quatorze des conglomérats figurant sur la liste de 1969 sont disparus des listes subséquentes. Ils ont été soit déplacés plus

bas sur la liste (deux cas), soit absorbés par de plus grands conglomérats (six cas), soit démembrés (trois cas), soit transformés en entreprises spécialisées (trois cas).

De même, neuf des conglomérats figurant sur la liste de 1978 sont disparus de celle de 1984 pour des raisons similaires. Quatre de ces conglomérats sont devenus des entreprises spécialisées, trois autres ont fusionné avec de plus grands conglomérats, tandis que les deux derniers n'étaient plus assez importants pour figurer sur la liste des 35 plus grands.

Par ailleurs, les entreprises qui se maintiennent sur la liste d'une année à l'autre ont tendance à descendre dans l'échelle des plus grands conglomérats : la plupart d'entre elles occupent en 1984 une position inférieure à celle qu'elles occupaient en 1969 (tableau 1). Seulement cinq entreprises occupent le même rang quantile sur les deux listes (1969 et 1984).

Tableau 1

Rotation parmi les 22 conglomérats figurant sur les listes de 1969 et de 1984

		Rang en 1984				
		1 à 7	8 à 14	15 à 21	22 à 28	29 à 35
Rang en 1969	1 à 7	4	2	1		
	8 à 14		1	3	1	
	15 à 21			-	2	1
	22 à 28				-	1
	29 à 35					-

Enfin, cinq des conglomérats figurant sur les deux listes (31 %) sont des entreprises contrôlées par des intérêts étrangers, soit environ le même rapport que pour l'ensemble des échantillons. Il semble donc que les entreprises contrôlées par des intérêts canadiens et les entreprises contrôlées par des intérêts étrangers fassent montre d'une même capacité de survie.

2. Âge

Bien que les conglomérats n'aient attiré l'attention des économistes qu'à la fin des années soixante et au début des années soixante-dix (Blair, 1972, chap. 12), les origines de certains d'entre eux sont bien antérieures à 1960. Au Canada, au moins trois des plus grands conglomérats existaient déjà avant la Seconde Guerre mondiale, tandis que plusieurs d'entre eux ont été fondés ou ont commencé à diversifier leur exploitation dans les années quarante et cinquante. Cinq des 35 conglomérats figurant sur la liste de 1984 existaient déjà avant la période de fusion des années soixante et soixante-dix.

Toutefois, la majorité (62 %) des conglomérats figurant sur la liste de 1984 ont été créés pendant la période allant de 1960 à 1979. Dans de nombreux cas, la création de ces conglomérats a donné lieu à la constitution en société de nouvelles sociétés de portefeuille. Dans d'autres cas, des entreprises spécialisées ont diversifié leur exploitation dans des branches d'activité n'ayant aucun lien entre elles. C'est la solution qu'ont adopté dans les années soixante, deux des plus importants fabricants de produits du tabac et une des plus grandes brasseries. Enfin, les

conglomérats étrangers ont soit investi au Canada par l'intermédiaire de filiales exerçant leurs activités dans divers secteurs, soit acquis au Canada le contrôle de sociétés engagées dans de nouveaux secteurs d'activité.

Seulement huit (23 %) des conglomérats figurant sur la liste de 1984 ont été créés dans les années quatre-vingt. On compte au nombre de ces derniers le plus important conglomérat au Canada, qui a diversifié son exploitation seulement en 1983, et deux autres entreprises parmi les plus grands conglomérats de 1984 qui, en 1980, ont diversifié leur exploitation dans des sociétés exerçant des activités n'ayant aucun lien entre elles.

3. Branches d'activité d'origine

Quelles sont les branches d'activité à l'origine des conglomérats? Comme le montre le tableau 2, l'analyse de la liste de 1984 indique une distribution sectorielle variée.

Tableau 2
Origines industrielles des conglomérats figurant sur la liste de 1984

Industrie	Nombre
Services	5
Finance	6
Commerce	1
Ressources	4
Fabrication	19

Bien sûr, ces chiffres ne tiennent pas compte des quatre conglomérats contrôlés par les pouvoirs publics que nous présentons séparément et qui existaient déjà en 1984 : le Canadien National et la Corporation de développement du Canada (fédéral)

ainsi que la Société générale de financement du Québec et la Crown Investment Corporation de la Saskatchewan (provincial). Deux de ces entreprises publiques ont été créées dans les années soixante et soixante-dix (la SGF et la CDC), une l'a été entre les deux Guerres (le CN) et une dans les années quatre-vingt (le C.I.C. de la Saskatchewan).

Parmi les conglomérats contrôlés par des particuliers, l'industrie manufacturière est de loin la plus importante branche d'activité d'origine (54 % des 35 entreprises) : dans la plupart des cas, il s'agit d'industries à croissance lente générant des bénéfices élevés comme les industries des boissons alcooliques, des produits du tabac et des aliments. Les entreprises engagées dans les industries de services diversifient aussi leur exploitation dans des secteurs d'activité hétéroclites pour échapper à des marchés léthargiques (comme celui du service téléphonique résidentiel) ou à des secteurs où l'activité connaît de fortes variations cycliques (comme l'immobilier et le génie).

4. Pays de contrôle

En 1984, compte non tenu des quatre entreprises publiques susmentionnées, les grands conglomérats exerçant leurs activités au Canada étaient pour la plupart (66 %) possédés et contrôlés par des intérêts canadiens. À cet égard, les neuf plus importants conglomérats figurant sur la liste de 1984 sont possédés et contrôlés par des intérêts canadiens.

On trouve au tableau 3 une répartition des entreprises par pays de contrôle pour 1969 et 1984.

Tableau 3
Pays de contrôle des conglomérats, 1969 et 1984

	1969	1984
Canada	27 (77 %)	23 (66 %)
États-Unis	6 (17 %)	8 (23 %)
Autres pays	2 (6 %)	4 (12 %)
Total des pays étrangers	8 (23 %)	12 (34 %)
Total	35 (100 %)	35 (100 %)

La faible augmentation du nombre de conglomérats étrangers figurant parmi les plus importants conglomérats au Canada semble être attribuable à deux phénomènes distincts. Le premier est la concentration par fusion au Canada de filiales de sociétés étrangères résultant du regroupement par conglomérat de leurs sociétés mères à l'étranger. De cette façon, des filiales qui constituaient auparavant des entreprises spécialisées ont été absorbées dans de plus grands conglomérats. Le second est le regroupement de certains conglomérats canadiens en des conglomérats de plus grande envergure et l'élimination progressive (par absorption ou par démembrement) de plusieurs conglomérats à base régionale.

5. Concentration

Comme les conglomérats exercent leurs activités dans un large éventail de secteurs différents, la question de la concentration ne saurait être abordée que dans la perspective de l'économie globale. Il est possible de calculer la concentration "absolue", c'est-à-dire le rapport des ventes, de l'actif, des bénéfices ou de toute autre caractéristique d'une société aux ventes, à l'actif, aux bénéfices totaux, etc., pour l'ensemble de l'économie canadienne.

Nous avons calculé, pour l'ensemble des sociétés et pour les 35 conglomérats les plus importants, trois des cinq "grandes" variables financières figurant dans les bases de données sur les sociétés de Statistique Canada : les ventes, l'actif total et les bénéfices. Nous sommes conscients que chacune de ces mesures présente certaines difficultés. D'une part, les ventes et les bénéfices sont inconstants et peuvent varier énormément d'une année à l'autre; d'autre part, chacune de ces mesures est biaisée par les erreurs attribuables au double comptage, particulièrement dans les grandes entreprises.

Nous avons aussi décidé de comparer les grands conglomérats avec les grandes entreprises spécialisées. On trouve au tableau 4 les résultats de cette comparaison pour 1984. Le tableau illustre à quel point la répartition des entreprises selon leur taille peut être biaisée. Même si l'analyse porte sur les 35 plus grands conglomérats, les 20 ou 30 plus importants d'entre eux interviennent pour la majeure partie de leur activité économique. Aussi, le fait de faire porter l'analyse disons sur les 50 plus grands conglomérats ne modifierait pas de façon appréciable les résultats obtenus.

Tableau 4

Concentration des conglomérats au Canada, 1984

	Conglomérats			Entreprises spécialisées		
	Ventes	Actif	Bénéfices	Ventes	Actif	Bénéfices
4 plus grands	5 %	7 %	9 %	6 %	7 %	7 %
8 plus grands	7 %	10 %	13 %	9 %	13 %	14 %
12 plus grands	7 %	10 %	14 %	12 %	21 %	16 %
20 plus grands	9 %	13 %	17 %	16 %	26 %	20 %
30 plus grands	10 %	13 %	18 %	18 %	28 %	22 %
35 plus grands	10 %	14 %	18 %	19 %	28 %	23 %

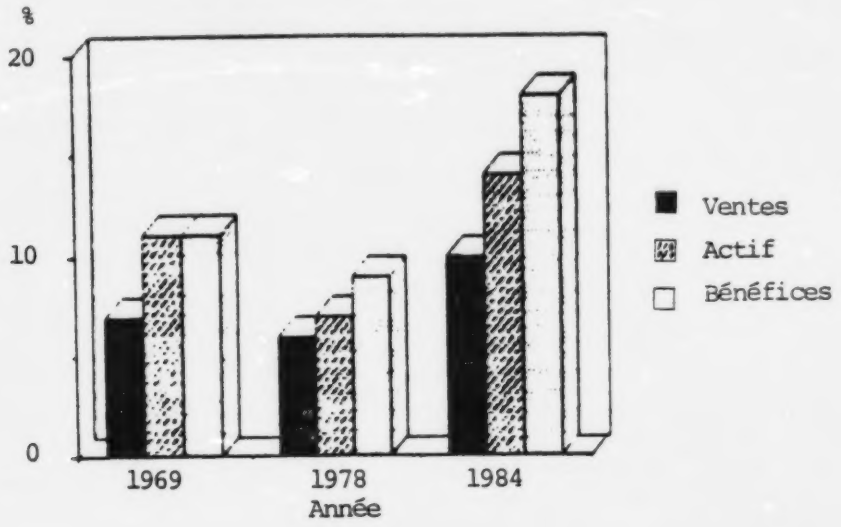
Peu importe la mesure utilisée, les conglomérats restent des sociétés de grande taille, mais qui sont quand même moins importants que les entreprises spécialisées. On notera que la différence entre les conglomérats et les entreprises à l'exploitation non diversifiée est plus large au plan de l'actif, parce que la liste des entreprises spécialisées comprend plusieurs banques et sociétés pétrolières dont l'actif est énorme en comparaison des ventes et des bénéfices. Cependant, cette différence s'amenuise si on tient uniquement compte des bénéfices; en d'autres termes, les conglomérats semblent être plus rentables que les entreprises spécialisées de taille comparable. Nous examinerons cette hypothèse plus loin dans le présent mémoire.

En ce qui a trait aux tendances à long terme pour la période allant de 1969 à 1984, le tableau 5 et le graphique qui l'accompagne indiquent que, peu importe la variable utilisée, la part de l'économie canadienne représentée par les conglomérats a diminué pendant la période allant de 1969 à 1978, pour ensuite s'accroître à un rythme rapide.

Tableau 5
Tendances à long terme en matière de regroupement par conglomérat, 1969 à 1984

	Ventes			Actif			Bénéfices		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984	1969	1978	1984
4 plus grands	4 %	4 %	5 %	5 %	3 %	7 %	6 %	6 %	9 %
8 plus grands	5 %	4 %	7 %	6 %	4 %	10 %	8 %	7 %	13 %
12 plus grands	6 %	5 %	7 %	8 %	5 %	10 %	10 %	9 %	14 %
20 plus grands	6 %	6 %	9 %	9 %	6 %	13 %	10 %	10 %	17 %
30 plus grands	6 %	6 %	10 %	9 %	6 %	13 %	11 %	9 %	18 %
35 plus grands	7 %	6 %	10 %	11 %	7 %	14 %	11 %	9 %	18 %

Graphique n° 1
Les 35 conglomérats les plus importants dans l'économie candienne
1969, 1978 et 1984



Il n'est pas facile d'expliquer cette tendance non linéaire en se fondant uniquement sur trois ensembles d'observations effectuées à de longs intervalles dans le temps. La tendance n'est probablement pas attribuable aux conglomérats mêmes, mais plutôt aux entreprises spécialisées. En effet, plusieurs entreprises spécialisées ont connu une croissance très rapide pendant la période allant de 1969 à 1978 : les producteurs de pétrole et de gaz, les services publiques hydroélectriques, les fabricants d'automobiles et les banques. Les conglomérats ont probablement connu une croissance moins rapide pendant cette période et ils ont perdu une fraction de leur part de l'économie canadienne.

Par ailleurs, la tendance opposée a prévalu après 1981-1982. À la suite de la chute des prix de l'énergie, les entreprises énergétiques sont devenues stagnantes ou ont même dû vendre certains de leurs éléments d'actif; les fabricants d'automobiles ont trébuché sous les assauts de la concurrence étrangère et les

banques ont vu leur croissance s'arrêter par suite de mauvais prêts accordés à des sociétés pétrolières et à des pays du tiers monde.

Enfin, la reprise de la croissance en 1983 a rendu de nouveau possible le regroupement par conglomérat : les marchés boursiers ont atteint de nouveaux sommets, les taux d'intérêt ont chuté et la tendance à long terme vers un accroissement de la concentration financière s'est de nouveau manifestée.

6. Rentabilité

Le résultat le plus surprenant est que (sous réserve des limitations, comme le double comptage, auxquelles sont assujetties les données) les conglomérats semblent être plus rentables que les entreprises spécialisées. Nous avons utilisé deux mesures de rentabilité aux fins de l'étude : les gains sur ventes et les gains sur l'actif total. Dans les deux cas, les conglomérats se révèlent de loin plus rentables et cette différence reste constante dans le temps (voir tableau 6). D'ailleurs, cette tendance se maintient même si on reclasse un ou deux des plus grands conglomérats comme entreprises spécialisées.

Par ailleurs, il est aussi vrai que les conglomérats possédés par les pouvoirs publics sont moins rentables que les entreprises publiques spécialisées de taille comparable et qu'ils affichent des bénéfices moins importants que les conglomérats possédés par des particuliers faisant état d'un même volume de ventes.

Tableau 6
Rentabilité des grandes entreprises canadiennes

	Entreprises privées					
	Spécialisées			Conglomérats		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984
Gains sur ventes	9,6 %	7,4 %	8,7 %	12,5 %	11,2 %	13,3 %
Gains sur actif	3,0 %	2,7 %	3,4 %	5,3 %	6,6 %	5,7 %

	Entreprises publiques					
	Spécialisées			Conglomérats		
	1969	1978	1984	1969	1978	1984
Gains sur ventes	7,1 %	10,9 %	11,3 %	-1,0 %	6,1 %	6,1 %
Gains sur actif	0,8 %	1,6 %	2,4 %	-0,3 %	2,8 %	3,0 %

Il serait difficile d'expliquer cette différence par la composition particulière des listes. On trouve, sur les deux listes, des sociétés commerciales affichant des bénéfices peu élevés par rapport à leurs ventes. De même, des sociétés canadiennes et des filiales de sociétés étrangères figurent aussi bien sur la liste des conglomérats appartenant à des particuliers que sur la liste correspondante des entreprises spécialisées.

Ces résultats contredisent les conclusions avancées dans la plupart des ouvrages portant sur les conglomérats (Blair, 1972; Meeks, 1977; Narver, 1967) et justifient sûrement la conduite d'une analyse plus approfondie. Il faudrait utiliser d'autres mesures de la rentabilité (et plus particulièrement le rendement du capital investi) pour confirmer ces résultats (ou en limiter la portée). De même, il faudrait corriger toutes les variables utilisées, aussi bien pour les conglomérats que pour les entreprises spécialiées, afin d'éliminer l'erreur attribuable au double comptage (tâche complexe mais réalisable qui a déjà été entreprise).

7. Diversification

En général, la diversification s'accroît avec la taille de l'entreprise, mais la relation entre les deux variables n'est pas très marquée. Le tableau 7 illustre le degré de diversification des conglomérats figurant sur les listes dressées pour les années 1969 et 1984 (les conglomérats y sont classés selon leurs ventes et regroupés en cinq catégories de sept entreprises chaque).

À cette fin, un indice de diversification a été calculé pour chaque conglomérat à l'aide de la formule

$$1 - \frac{\text{Pr}}{\text{Ventes totales}}$$

où Pr est la valeur des ventes effectuées dans le principal secteur d'activité du conglomérat. Les entreprises sont reclassés chaque année.

Tableau 7

Diversification des conglomérats canadiens, 1969 et 1984

	1969	1984
Première catégorie	0.66	0.51
Deuxième catégorie	0.50	0.45
Troisième catégorie	0.47	0.46
Quatrième catégorie	0.63	0.53
Cinquième catégorie	0.57	0.49
Total	0.57	0.49

* Moyennes arithmétiques pour chaque catégorie de sept entreprises.

Pour 1984, la première catégorie comprend le conglomérat le plus diversifié au pays, mais elle comprend aussi un des conglomérats les moins diversifiés (qui affiche d'ailleurs le plus haut chiffre de ventes).

Comme l'illustre le tableau 7, la diversification au sein des conglomérats s'est atténuée au cours des 15 années de la période de référence. Certains conglomérats de très grande taille ont entrepris un processus de réorganisation et de rationalisation qui les a amenés à restreindre la diversification de leur exploitation; de même, plusieurs petits groupes régionaux à l'exploitation très diversifiée sont disparus des listes et de la scène économique. Il semble aussi qu'un certain nombre de conglomérats se soient retirés d'une demi-douzaine ou plus de marchés pour concentrer leurs efforts dans deux ou trois grandes branches d'activité.

CONCLUSION

Il existe un sentiment général selon lequel on aurait assisté, au cours des vingt-cinq dernières années, à l'émergence au Canada d'un nouveau genre de centralisation économique, à savoir le regroupement par conglomérat. Les fusions et les acquisitions se sont traduites par une réduction du nombre de sociétés indépendantes ainsi que par un accroissement du nombre et de la taille des grandes entreprises à exploitation diversifiée exerçant leurs activités sur des marchés différents, sans aucun lien entre eux. Or, les résultats préliminaires dont fait état la présente analyse semblent corroborer cette hypothèse.

Trois listes indépendantes des 35 plus grands conglomérats au Canada ont été dressées pour une période de référence de quinze ans. Ces listes qui ont été respectivement établies à partir de données portant sur les années 1969, 1978 et 1984 font état de 57 conglomérats différents. Nous avons aussi dressé une liste des 35 plus grandes entreprises spécialisées pour chacune de ces années. Parmi les conglomérats, seulement 16 des 57 entreprises figurent sur les trois listes, ce qui représente un taux de rotation de 72 %. Le plus souvent, les conglomérats qui figurent sur plus d'une liste sont de grandes entreprises canadiennes et des entreprises étrangères de différentes tailles. Par ailleurs, les conglomérats qui disparaissent des listes sont pour la plupart des entreprises canadiennes de petite taille à base régionale.

La majorité des conglomérats (62 %) ont été créés dans les années soixante et soixante-dix soit par la constitution en société de sociétés de gestion, soit par l'acquisition, par des entreprises auparavant spécialisées, de sociétés aux activités diversifiées.

La plupart des entreprises à exploitation diversifiée ont leurs origines dans l'industrie manufacturière, dans la finance ou dans l'industrie des services. Toutefois, la tendance au regroupement par conglomérat varie d'une branche d'activité à l'autre, les branches où cette tendance est la plus marquée étant celles des chemins de fer, des services téléphoniques, de l'alimentation et des boissons.

Certains des conglomérats exerçant leurs activités au Canada sont contrôlés par des intérêts canadiens, tandis que d'autres sont sous contrôle étranger. Toutefois, bien que les plus grands de ces conglomérats (non compris les quatre conglomérats contrôlés par les pouvoirs publics) soient possédés et contrôlés par des intérêts canadiens, 40 % d'entre eux ne sont que les pendants canadiens de conglomérats étrangers.

Le regroupement par conglomérat est un phénomène important qui semble avoir pris de l'ampleur au sein de l'économie canadienne au cours des quinze dernières années. Cependant, cette tendance vers une plus grande concentration financière ne semble pas être uniforme; la concentration absolue des conglomérats a chuté de 1969 à 1978 pour ensuite s'accroître à un rythme accéléré entre 1978 et 1984. Ce phénomène s'explique probablement pour une large part par les revers de fortune essuyés par les grandes entreprises spécialisées (qui abondent dans les secteurs de l'énergie, de la banque et de la fabrication de véhicules automobiles) : ces entreprises ont affiché leur meilleur rendement à la fin des années soixante-dix pour ensuite rester stagnantes pendant les années quatre-vingt. Les conglomérats ont alors connu leur croissance la plus rapide.

Contrairement à la thèse soutenue par la plupart des ouvrages traitant du sujet, les conglomérats canadiens semblent offrir une meilleure rentabilité que les entreprises spécialisées. Les données préliminaires indiquent que les conglomérats du secteur privé affichent un meilleur rendement de l'actif et une meilleure marge bénéficiaire sur les ventes pour l'ensemble

de la période de référence. Il en va toutefois différemment des conglomérats contrôlés par les pouvoirs publics qui sont à la fois moins rentables que les conglomérats du secteur privé et que les entreprises publiques spécialisées.

Le degré de diversification des conglomérats canadiens a diminué au fil des ans. Ce phénomène s'explique par la rationalisation récente des grandes entreprises et par la disparition de petits groupes à l'exploitation très diversifiée. Enfin, il semble que le degré de diversification tende à s'accroître légèrement avec la taille de l'entreprise.

Si elle se poursuit au même rythme rapide que celui observé au cours de la période de référence la plus récente, la montée des conglomérats entraînera l'émergence d'un nouveau type d'économie et de société. Loin du modèle mythique de la concurrence pure et parfaite, de même que plutôt différents des modèles plus réalistes de concurrence imparfaite ou de structure industrielle oligopolistique, les nouveaux types d'entreprises et de marchés qui émergent remettent en cause la conception que nous nous faisons de la société canadienne.

BIBLIOGRAPHIE

Berkovitz, S.D. et al (1976): Enterprise Structure and Corporate Concentration, Technical Report prepared for the Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services Canada.

Berle, A.A. and G. Means (1932): The Modern Corporation and Private Property, New York, Harcourt, Brace & World (reed.1968).

Blair, J (1972): Economic Concentration, New York, Harcourt, Brace & Jovanovitch.

Caves, R et al (1977): Studies in Canadian Industrial Organization, Study No. 26, Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services.

Caves, R. et al (1980): Competition in the Open Economy, Cambridge, Harvard University Press.

Chevalier, J.-M. (1970): La structure financière de l'industrie américaine, Paris, Cujas.

Gort, M (1962): Diversification and Integration in American Industry, Princeton, Princeton University Press.

Khemani, F.S. (1980): Concentration in Canadian Manufacturing Industries, Ottawa, Consumers and Corporations Canada.

Larner, R. (1970): Management Control and the Large Corporation, New York, Dunellen.

Lecraw, D. J. and D. N. Thompson (1978): Conglomerate Mergers in Canada, Study No. 32, Royal Commission on Corporate Concentration, Ottawa, Supply and Services.

Meeks, G. (1977): Disappointing Marriage: A Study of Gains from Merger, Cambridge, Cambridge University Press.

Morin, F. (1975): La structure financière du capitalisme français, Paris, Calmann-Lévy.

Narver, J. C. (1967): Conglomerate Merger and Market Competition, Berkeley and Los Angeles, University of California Press.

Niosi, J (1978): Le contrôle financier du capitalisme canadien, Montréal, les Presses de l'Université du Québec. (English Translation: The Economy of Canada. A Study of Ownership and Control, Montreal, Black Rose)

Penrose, E. (1959): The Theory of the Growth of the Firm, Oxford, Basil Blackwell.

Rosenbluth, G. (1957):Concentration in Canadian Manufacturing Industries, Princeton, Princeton University Press.

Rumelt, R.P. (1974): Strategy, Structure and Economic Performance, Boston, Harvard University.

Wrigley, L. (1970): "Divisional Autonomy and Diversification", Unpublished Doctoral Dissertation, Harvard Business School, 1970.

Periodicals and other sources.

McLean Hunter Ltd: Financial Post Survey of Industrials, Toronto, Annual.

---------- :Financial Post Survey of Mines and Energy Resources, Toronto, Annual.

Moody's Investor Service Inc: Moody's Industrial Manual, New York, Annual.

----------: Moody's Bank & Finance, New York, Annual.

Ontario Securities Commission: Insiders Trading Bulletin, Toronto, monthly.

Commission des valeurs mobilières du Québec: Bulletin mensuel, Montréal.

DIRECTION DES ÉTUDES ANALYTIQUES

DOCUMENTS DE RECHERCHE

No

1. RÉACTION COMPORTEMENTALE DANS LE CONTEXTE D'UNE SIMULATION MICRO-ANALYTIQUE SOCIO-ÉCONOMIQUE par Lars Osberg

2. CHÔMAGE ET FORMATION par Garnett Picot

3. DES PENSIONS AUX PERSONNES AU FOYER ET LEUR RÉPARTITION SUR LA DURÉE DU CYCLE DE VIE par Michael Wolfson

4. LA MODÉLISATION DES PROFILS D'EMPLOI DES CANADIENS AU COURS DE LEUR EXISTENCE par Garnett Picot

5. PERTE D'UN EMPLOI ET ADAPTATION AU MARCHÉ DU TRAVAIL DANS L'ÉCONOMIE CANADIENNE par Garnett Picot et Ted Wannell

6. SYSTÈME DE STATISTIQUES RELATIVES À LA SANTÉ: PROPOSITION D'UN NOUVEAU CADRE THÉORIQUE VISANT L'INTÉGRATION DE DONNÉES RELATIVES À LA SANTÉ par Michael Wolfson

7. PROJET PILOTE DE RACCORDEMENT MICRO-MACRO POUR LE SECTEUR DES MÉNAGES AU CANADA par Hans Adler et Michael Wolfson

8. NOTES SUR LES GROUPEMENTS DE SOCIÉTÉ ET L'IMPÔT SUR LE REVENU AU CANADA par Michael Wolfson

9. L'EXPANSION DE LA CLASSE MOYENNE: DONNÉES CANADIENNES SUR LE DÉBAT SUR LA DÉQUALIFICATION par John Myles

10. LA MONTÉE DES CONGLOMÉRATS par Jorge Niosi

Pour de plus amples renseignements, s'adresser au Président, Comité d'études des publications, Direction des études analytiques, Édifice R.H. Coats, 24ième étage, Statistique Canada, Parc Tunney's, Ottawa, Ontario K1A 0T6.